



# บมจ. ทีเอสไอไฟแนนเชียลกรุ๊ป (TISCO)

20 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012):

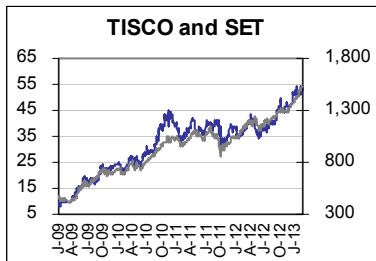


### Stock information

ราคาปิด	54.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	54.75/34.50 บาท
มูลค่าตลาด	39,487.39 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	727.88 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น (30/09/55)	23.65 บาท
Free Float	77.59%
Foreign Limit/Available	49%/-%
NVDR in hand (% of shares)	14.58%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	2,573.39

### XD- DATE

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/12-31/12/12	30/04/13	2.40
01/01/11-31/12/11	02/05/12	2.35
01/01/10-31/12/10	26/04/11	2.25



— TISCO (แกนซ้าย)  
— SET (แกนขวา)

### Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	6%	0%	1.47
3 m	19%	0%	1.20
6 m	35%	8%	1.01
9 m	55%	17%	0.86
1 yr	46%	8%	0.78
YTD	5%	-4%	1.21

### นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932  
duladeth@trinitythai.com

ธนภัทร จัตรเสถียร  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
tanapat@trinitythai.com

## Meeting: ตั้งเป้ารักษาระดับเงินกองทุน หนุนการเติบโตในอนาคต

TISCO ประกาศจ่ายปันผล 2.4 บาท พร้อมออกใบแสดงสิทธิของถือหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (TSR) เพื่อรักษาระดับเงินกองทุน และช่วยรองรับการเติบโตของสินเชื่อในอนาคต ทั้งนี้เราคาดว่าในปี 56 สินเชื่อเข้าซื้อจะเติบโตอย่างน้อยหลังหมดนโยบายรถคันแรก แต่สินเชื่ออื่นยังช่วยผลักดันการเติบโตของสินเชื่อรวมได้ ในอนาคตคาดว่าจะสามารถอาจลดปันผล แต่มองว่าเป็นแนวโน้มที่ดีต่อการเติบโตในระยะยาว Re-rate PBV เป็น 2.1 เท่า ปรับราคาเป้าหมายเป็น 60 บาท แนะนำซื้อ

- ประกาศจ่ายปันผล พร้อมให้สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน: เมื่อวานนี้ (19 ก.พ. 56) TISCO ประกาศจ่ายเงินปันผลจำนวน 2.4 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลร้อยละ 47 ของกำไรสุทธิ โดยจะขึ้น XD ในวันที่ 2 พ.ค.56 และจ่ายปันผลในวันที่ 23 พ.ค.56 พร้อมทั้งออกใบแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (TSR) ในอัตรา 10 หุ้นเดิมต่อ 1 TSR ที่ราคา 24 บาท ทำให้จำนวนเงินเพิ่มทุนเป็นจำนวนเดียวกันกับเงินปันผลจ่าย (ปันผลรวม 1,747 ล้านบาท และหากผู้ถือหุ้นใช้สิทธิเพิ่มทุนทั้งหมดจะได้เงินเพิ่มทุนจำนวน 1,747 ล้านบาท) ทั้งนี้เพื่อเป็นการรักษาระดับเงินกองทุน (Capital Adequacy Ratio) ตามเกณฑ์ BASEL III ให้ยังคงระดับสูง ขณะเดียวกันก็เป็นการให้ทางเลือกแก่ผู้ถือหุ้นที่จะเลือกเพิ่มทุนหรือไม่ก็ได้ โดยหากผู้ถือหุ้นใช้สิทธิเพิ่มทุนทั้งหมดก็จะทำให้ธนาคารสามารถรักษาระดับเงินกองทุนไว้ที่ระดับเดิมได้ อย่างไรก็ตามจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นทำให้เกิด EPS Dilution ประมาณ 9% และเกิด Price Dilution ประมาณ 5%
- การรักษาระดับเงินกองทุนจะช่วยหนุนการเติบโตในอนาคต: เรามีความเห็นว่าการธนาคารจำเป็นต้องรักษาระดับเงินกองทุนเพื่อสนับสนุนการเติบโตของสินเชื่อในอนาคต โดยอาจใช้วิธีการต่างๆ เช่น ลดหรืองดการจ่ายเงินปันผลที่เราคาดการณ์ไว้ล่วงหน้า อย่างไรก็ตามด้วยวิธีการให้สิทธิเพิ่มทุนแบบ TSR ที่ราคาใช้สิทธิ 24 บาทนี้ คาดว่าผู้ถือหุ้นจะใช้สิทธิในการเพิ่มทุนทั้งหมด ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ลดลง (เงินที่จ่ายปันผลไปเท่ากับเงินที่เพิ่มทุนกลับเข้ามา) ซึ่งจะส่งผลในลักษณะเดียวกันคือช่วยให้ระดับเงินกองทุนชั้นที่ 1 หรือ Tier I Capital ของ TISCO จะยังอยู่ที่ระดับประมาณ 10% ในทางกลับกันภายใต้สมมติฐาน ROE ที่ระดับปัจจุบันคือประมาณ 21% และสามารถรักษา Tier I Capital ที่ 10% โดยไม่จ่ายปันผล หรือ ใช้วิธีการให้สิทธิเพิ่มทุนเท่ากับจำนวนที่จ่ายปันผล ก็จะสามารถรองรับการเติบโตของสินเชื่อได้สูงถึง 25%-30% ต่อปี
- คาดปี 56 สินเชื่อยังโตต่อเนื่อง แม้จะไม่สูงเช่นปีก่อน: โดยเราคาดว่าสินเชื่อในปีนี้จะโตประมาณ 15% ซึ่งคิดเป็นเพียงครึ่งเดียวของปีก่อนหน้า เนื่องจากสินเชื่อเข้าซื้อที่เป็นแรงผลักดันสินเชื่อรวมในปีก่อนเติบโตน้อยลง โดยจะเริ่มเน้นขยายสินเชื่อรายย่อยประเภทอื่นๆ เช่น สินเชื่อส่วนบุคคล ซึ่งคาดว่าจะโตสูงเนื่องจากกำลังซื้อของประเทศเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีและการลงทุนในประเทศที่เพิ่มขึ้นก็จะทำให้สินเชื่อ SME และสินเชื่อขนาดใหญ่เติบโตได้ดี ช่วยชดเชยการเติบโตของสินเชื่อเข้าซื้อที่ลดลงได้ ทั้งนี้หากปีนี้สินเชื่อเติบโตในระดับประมาณ 15% ที่เราคาดธนาคารอาจมีทางเลือกในการพิจารณาให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในช่วงต้นปีหน้าได้มากขึ้น
- ในอนาคตอาจลดปันผล แต่เติบโตในระดับสูง ส่งผลให้มีมุมมองเป็นบวกเพิ่มขึ้น: เรามองว่าในระยะยาวแนวโน้มปันผลจ่ายของธนาคารอาจน้อยลง ซึ่งจะช่วยลดความกังวลในการเพิ่มทุน ขณะที่รักษาระดับการเติบโตของสินเชื่อได้ ทำให้ปัจจุบันเรามองว่ามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อหุ้น TISCO โดย Re-rate Justified PBV ขึ้นเป็น 2.1 เท่า (จากเดิมที่ 2 เท่า) ให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 60 บาท พร้อมทั้งปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

Table 1		ข้อมูลทางการเงิน - TISCO									
Year End	PPP	PTP	NP	EPS	BV	DPS	PER	PBV	Div yield	ROE	
31-Dec	(Bt, m)	(Bt, m)	(Bt, m)	(Bt)	(Bt)	(Bt)	(X)	(X)	(%)	(%)	
2010A	6,092	4,159	2,888	3.97	20.30	2.25	9.5	1.86	6.0	21.2	
2011A	6,147	4,856	3,267	4.49	22.27	2.35	8.4	1.70	6.2	21.1	
2012A	6,736	4,814	3,705	5.09	25.00	2.35	7.4	1.51	6.2	21.5	
2013F	7,721	5,559	4,411	5.77	28.23	2.35	6.5	1.34	5.1	21.6	
2014F	8,801	6,368	5,054	6.31	32.02	2.21	6.0	1.18	4.3	20.9	

Note: \* PPP = Pre-provision profit, \*\* PTP = Pre-tax-profit

Sources: Company's data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทริเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**Table 2** ผลประกอบการไตรมาส 4/55 ของ TISCO

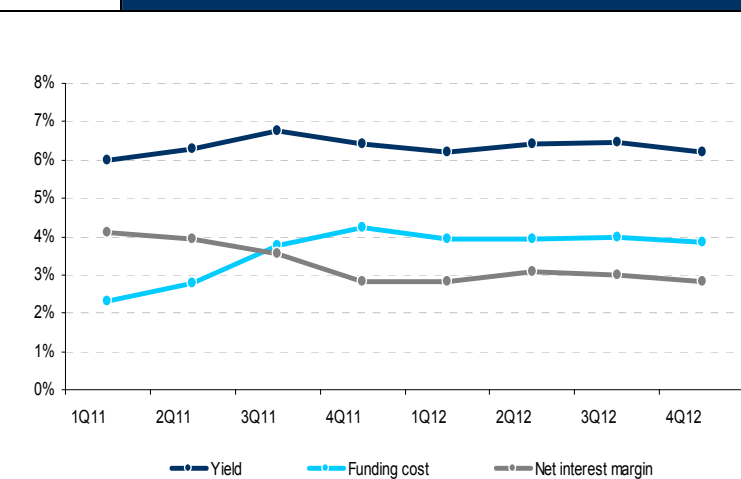
INCOME STATEMENT	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%qoq	%yoy
Interest income	2,712	3,010	3,312	3,342	3,413	3,617	3,940	4,240	8%	27%
Interest expense	881	1,135	1,570	1,875	1,848	1,888	2,117	2,313	9%	23%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>1,831</b>	<b>1,875</b>	<b>1,741</b>	<b>1,468</b>	<b>1,566</b>	<b>1,729</b>	<b>1,823</b>	<b>1,927</b>	<b>6%</b>	<b>31%</b>
Fees & commissions	793	766	783	725	971	974	1,118	1,345	20%	86%
Other income	147	255	309	387	272	493	587	379	-35%	-2%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>940</b>	<b>1,021</b>	<b>1,092</b>	<b>1,112</b>	<b>1,243</b>	<b>1,467</b>	<b>1,704</b>	<b>1,724</b>	<b>1%</b>	<b>55%</b>
Staff costs	729	797	635	574	700	781	803	953	19%	66%
Other operating expenses	505	546	622	526	748	639	961	862	-10%	64%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>1,234</b>	<b>1,343</b>	<b>1,258</b>	<b>1,100</b>	<b>1,448</b>	<b>1,420</b>	<b>1,764</b>	<b>1,815</b>	<b>3%</b>	<b>65%</b>
<b>OPERATING PROFITS</b>	<b>1,538</b>	<b>1,553</b>	<b>1,576</b>	<b>1,479</b>	<b>1,360</b>	<b>1,776</b>	<b>1,763</b>	<b>1,836</b>	<b>4%</b>	<b>24%</b>
Provisions	351	328	302	310	269	589	532	533	0%	72%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>1,187</b>	<b>1,225</b>	<b>1,274</b>	<b>1,169</b>	<b>1,091</b>	<b>1,187</b>	<b>1,232</b>	<b>1,304</b>	<b>6%</b>	<b>11%</b>
Taxation	353	358	370	481	248	261	271	300	11%	-38%
<b>NET PROFIT</b>	<b>829</b>	<b>863</b>	<b>899</b>	<b>675</b>	<b>837</b>	<b>920</b>	<b>953</b>	<b>995</b>	<b>4%</b>	<b>47%</b>
EPS (B)	1.14	1.19	1.24	0.93	1.15	1.26	1.31	1.37	4%	47%

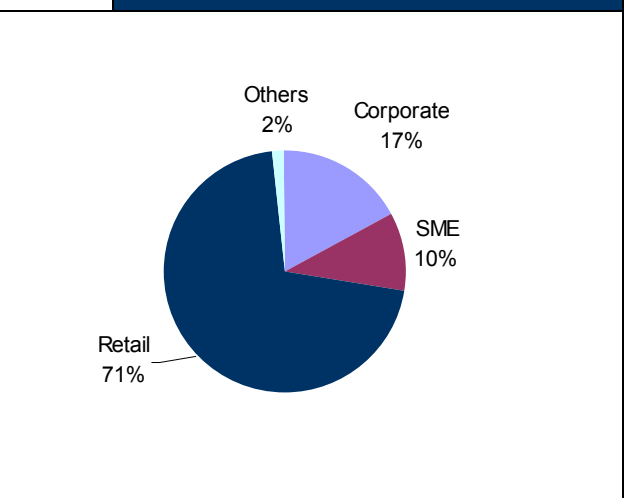
KEY FINANCIAL RATIOS	
Loan	163,304 170,523 177,298 180,851 190,256 205,499 223,628 243,547
Deposit	44,079 35,018 37,914 37,979 41,696 81,428 181,590 219,823
Yield	6.00% 6.30% 6.75% 6.43% 6.19% 6.43% 6.45% 6.21%
Funding cost	2.32% 2.77% 3.74% 4.22% 3.94% 3.92% 3.99% 3.86%
Net interest margin	4.11% 3.92% 3.55% 2.82% 2.84% 3.07% 2.98% 2.82%
Cost to income ratio	44.5% 46.4% 44.4% 42.6% 51.6% 44.4% 50.0% 49.7%

Sources: Company's data, Trinity Research

**Chart 1** Yield, Funding cost และ NIM ของ TISCO



**Chart 2** โครงสร้างสินเชื่อของ TISCO ใน 1Q55



Sources: Company's data, Trinity Research



TISCO Financial Group Public Company Limited					
Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Interest income	8,473	9,520	12,376	15,211	17,726
Interest expense	2,492	2,315	5,460	8,166	9,259
<b>Net interest income</b>	<b>5,981</b>	<b>7,205</b>	<b>6,916</b>	<b>7,044</b>	<b>8,467</b>
Non-interest income	2,873	3,876	4,165	6,138	6,475
Non-interest expense	4,461	4,989	4,935	6,447	7,220
<b>Pre-provision profit</b>	<b>4,393</b>	<b>6,092</b>	<b>6,147</b>	<b>6,736</b>	<b>7,721</b>
Provision (Reverse)	1,548	1,933	1,291	1,922	2,163
<b>Pre-tax profit</b>	<b>2,845</b>	<b>4,159</b>	<b>4,856</b>	<b>4,814</b>	<b>5,559</b>
Corporate tax	840	1,256	1,563	1,081	1,112
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>2,005</b>	<b>2,902</b>	<b>3,293</b>	<b>3,733</b>	<b>4,447</b>
Non-controlling interest	16	14	26	28	36
<b>Net profit</b>	<b>1,988</b>	<b>2,888</b>	<b>3,267</b>	<b>3,705</b>	<b>4,411</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.62</b>	<b>3.97</b>	<b>4.49</b>	<b>5.09</b>	<b>5.77</b>

Statement of Comprehensive Income					
Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
<b>Assets</b>					
Cash	827	903	903	1,046	1,174
MM	12,708	12,545	30,722	31,196	31,976
Investments	9,438	6,481	3,706	7,057	7,410
Loans & Accrued interest	114,366	151,159	203,696	273,665	314,679
Less LLR	(2,425)	(4,162)	(4,428)	(5,122)	(5,878)
Net loans	111,941	146,997	180,851	243,547	281,305
Property foreclose	49	21	258	273	281
PP&E	1,559	1,467	1,451	1,384	1,454
Other assets	2,283	2,993	2,817	5,993	5,984
<b>Total Assets</b>	<b>138,804</b>	<b>171,408</b>	<b>220,709</b>	<b>290,497</b>	<b>329,583</b>
<b>Liabilities</b>					
Deposits	56,808	48,536	37,979	219,823	252,797
Interbank	6,380	10,843	14,479	13,971	15,368
Demand liabilities	345	532	448	652	665
Total Borrowings	59,129	90,774	145,397	27,877	27,180
Other liabilities	3,623	5,866	3,765	6,170	6,788
<b>Total Liabilities</b>	<b>126,286</b>	<b>156,550</b>	<b>204,420</b>	<b>272,117</b>	<b>306,782</b>
Non-controlling interest	89	84	90	184	193
<b>Shareholders' equity</b>					
- Preferred share	7	0	0	0	0
- Common Share	7,262	7,279	7,279	7,279	8,008
Premium on preferred share	-	-	-	-	-
Premium on common share	-	-	-	-	1,018
Appraisal surplus land & building	-	-	-	-	-
Revaluation surplus on investment	(60)	286	-	-	-
Retained earning	4,462	6,448	7,932	9,877	12,541
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>12,430</b>	<b>14,773</b>	<b>16,199</b>	<b>18,196</b>	<b>22,607</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>138,804</b>	<b>171,408</b>	<b>220,709</b>	<b>290,497</b>	<b>329,583</b>

Assumptions					
Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
Loan growth (YoY)	2.45%	74.75%	23.03%	34.35%	14.99%
Deposit growth (YoY)	-3.42%	-14.56%	-21.75%	478.80%	15.00%
Borrowing growth (YoY)	26.70%	53.52%	60.17%	-80.83%	-2.50%
Fee income growth (YoY)	22.47%	25.80%	38.31%	43.71%	12.00%



**TISCO Financial Group Public Company Limited**

**Key financial ratios**

Year End Dec (Btm)	2009A	2010A	2011A	2012F	2013F
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	4.69%	4.80%	3.63%	2.83%	2.81%
Cost to income ratio	50%	45%	45%	49%	48%
ROAA	1.5%	1.9%	1.7%	1.4%	1.4%
ROAE	16.7%	21.2%	21.1%	21.5%	21.6%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio	197%	303%	476%	111%	111%
NPL/TL (net)	1.57%	1.22%	0.87%		
LLR/NPL	86.41%	156.82%	169.94%		
LLR/BoT requirement	146%	233%	188%		
NPL (Btm) - net	1,939	1,870	1,826		

**Quarterly Statement of Comprehensive Income**

Year End Dec (Btm)	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12
Interest income	3,342	3,413	3,617	3,940	4,240
Interest expense	1,875	1,848	1,888	2,117	2,313
<b>Net interest income</b>	<b>1,468</b>	<b>1,566</b>	<b>1,729</b>	<b>1,823</b>	<b>1,927</b>
Non-interest income	1,112	1,243	1,467	1,704	1,724
Non-interest expense	1,100	1,448	1,420	1,764	1,815
<b>Pre-provision profit</b>	<b>1,479</b>	<b>1,360</b>	<b>1,776</b>	<b>1,763</b>	<b>1,836</b>
Provision (Reverse)	310	269	589	532	533
<b>Pre-tax profit</b>	<b>1,169</b>	<b>1,091</b>	<b>1,187</b>	<b>1,232</b>	<b>1,304</b>
Corporate tax	481	248	261	271	300
<b>Net profit before non-controlling interest</b>	<b>688</b>	<b>843</b>	<b>926</b>	<b>961</b>	<b>1,003</b>
Non-controlling interest	13	6	6	8	8
<b>Net profit</b>	<b>675</b>	<b>837</b>	<b>920</b>	<b>953</b>	<b>995</b>
EPS (Bt)	0.93	1.15	1.26	1.31	1.37

**Key financial ratios-Quarterly**

Year End Dec (Btm)	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12
<b>Profitability ratios</b>					
Net interest margin	2.82%	2.84%	3.07%	2.98%	2.82%
Cost to income ratio	43%	52%	44%	50%	50%
ROAA	1.3%	1.5%	1.6%	1.5%	1.4%
ROAE	17.1%	20.1%	22.1%	22.9%	22.5%
<b>Asset quality ratios</b>					
L/D ratio-excl. B/E	476%	456%	252%	123%	111%
NPL/TL (net)	0.87%	0.88%	0.85%	0.70%	0.77%
LLR/NPL	169.94%	160.46%	170.74%	180.09%	165.28%
LLR/BoT requirement	188%	187%	186%	177%	166%
NPL (Btm) - net	1,826	1,932	1,884	1,834	2,113



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BGP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	MBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน